

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa acuan dalam penyusunan penelitian ini didasari oleh tiga penelitian sebelumnya antara lain:

1. Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, Dan Ria Putri (2012)

Penelitian ini berjudul “ *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang Tedaftar di BEI Periode 2005-2010*”. Variabel yang terdapat dalam penelitian ini yaitu tiga variabel *independen*, satu variabel *dependen* dan satu variabel kontrol. Variabel *independen* yang digunakan adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas sebagai variabel *independen*, sedangkan variabel *dependen* yang digunakan adalah nilai perusahaan, dan variabel *control* yaitu kepemilikan manjerial. Penelitian ini memakai sampel penelitian 78 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian selama 5 tahun, yaitu tahun 2005-2010. Metode penelitian ini menggunakan metode penelitian kausal komparatif. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Penelitian terdahulu memiliki persamaan variabel *independen* yaitu kebijakan deviden dan kebijakan hutang, serta persamaan variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda, dan populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan :

Penelitian terdahulu memiliki periode penelitian yang berbeda yaitu tahun 2005-2010, sedangkan penelitian sekarang periode penelitian tahun 2011-2014. Kemudian juga berbeda variabel *independen* yaitu kebijakan hutang, dan profitabilitas, serta di dalam penelitian terdahulu terdapat satu variabel kontrol.

2. Zulin Nur Faridah, (2012).

Penelitian ini berjudul “*Kebijakan deviden, Kebijakan hutang, kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*“. Penelitian ini ditulis dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian ini dilakukan dari tahun 2004 hingga tahun 2008 dan menggunakan 9 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Penelitian ini memiliki dua variabel yang digunakan

yaitu variabel *independen* di antaranya kebijakan deviden, kebijakan hutang, kebijakan investasi dan variabel *dependen* nya yaitu nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kebijakan investasi secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

Penelitian terdahulu memiliki persamaan variabel *independen* yaitu kebijakan hutang, kebijakan deviden, kebijakan investasi dan variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan. Persamaan lainnya yaitu pada teknik analisis yang digunakan sama-sama menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda dan populasi penelitian yang sama yaitu perusahaan manufaktur.

Perbedaan :

Penelitian terdahulu memiliki periode penelitian yang berbeda yaitu tahun 2004-2008, sedangkan periode penelitian sekarang tahun 2011-2014.

3. Zunaidah Sulong and Fauzias Mat Not (2008)

Penelitian ini berjudul “ *Dividens, Ownership structure and, and board governance on firm value, empirical evidence from Malaysian listed firms*”

Penelitian ini meneliti tentang deviden, struktur kepemilikan ,struktur pemerintahan terhadap nilai perusahaan di Bursa Malaysia. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Penelitian dilakukan dari tahun 2002-2005 dengan menggunakan sebanyak 406 perusahaan publik yang menjadi sampel. Penelitian mencakup lebih dari setengah dari perusahaan malaysia yang terdaftar di

Bursa Malaysia yaitu perusahaan non keuangan dan berbagai perusahaan sektor industri yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil penelitian yaitu dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil struktur kepemilikan ,struktur pemerintahan. kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari variabel moderasi bahwa hubungan antara dividen dan nilai perusahaan juga berpengaruh positif.

Persamaan :

Penelitian terdahulu memiliki persamaan variabel yang digunakan di antaranya variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan, serta variabel *independen* nya yaitu kebijakan deviden. Persamaan lainnya yaitu pada teknik analisis yang menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda.

Perbedaan :

Penelitian terdahulu berbeda dengan penelitian sekarang diantaranya pada variabel *independen* yaitu struktur kepemilikan dan struktur pemerintahan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel *independen* yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kemudian terdapat perbedaan populasi penelitian dan tahun penelitian yaitu penelitian terdahulu menggunakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Malaysia tahun penelitian 2002-2005, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun penelitian 2011-2014.

Perbandingan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Sekarang ditampilkan pada

Tabel 2.1
PERBANDINGAN PENELITIAN
TERDAHULU DAN PENELITIAN SEKARANG

Keterangan Penelitian	Penelitian I	Penelitian II	Penelitian III	Penelitian Sekarang
Peneliti	Umi Mardiyati ,Gatot Nazir Ahmad ,Ria Putri (2012)	Zulin Nur Faridah (2012)	Zunaidah Sulong Dan Fauzias Mat Not (2008)	Ema Rahayu Batjun (2015)
Variabel Bebas	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Investasi	Dividen, Struktur Kepemilikan, Dan Struktur Kepemerintahan	Keputusan Investasi, Keputusan Pedanaan, Dan Kebijakan Dividen
Variabel Terikat	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan
Populasi	Perusahaan Maufaktur Di BEI	Perusahaan Maufaktur Di BEI	Perusahaan Publik Di Bursa Malasya	Perusahaan Manufaktur Di BEI
Periode Penelitian	2005-2010	2004-2008	2002-2008	2011-2014
Teknik Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling	Purposive Sampling
Teknik Analisis	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda	Analisis Regresi Berganda
Jenis Data	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder	Data Sekunder
Metode	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi	Dokumentasi

Sumber : *Umi Mardiyati ,Gatot Nazir Ahmad ,Ria Putri (2012), Zulin Nur Faridah (2012), Zunaidah Sulong Dan Fauzias Mat Not (2008)*

2.2 Landasan Teori

Landasan pada sub ini akan diuraikan dengan teori-teori pendukung yang nantinya digunakan sebagai dasar dalam menyusun kerangka pemikiran maupun merumuskan hipotesis.

2.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar perusahaan saat perusahaan dijual kepada pihak lain. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diharapkan setiap pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut (I Made Sudana, 2011:9) Nilai Perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau arus kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Tujuan dari perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan adalah :

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi,

pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Pengukuran nilai perusahaan salah satunya dapat menggunakan *Price Book Value*, karena dapat menilai pasar yang tercermin dari harga saham perusahaan. Menurut Dewi Yunitasari (2014) PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan yang terus tumbuh. Berikut rumus *Price Book Value* yaitu:

$$BV (Book Value) = \frac{\text{Total Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots(\text{Rumus 1})$$

$$Price Book Value = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \dots\dots\dots(\text{Rumus 2})$$

2.2.2 Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah keputusan mengenai bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut (Sutrisno,2012:5) bentuk investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat di perkirakan secara pasti, karena itu investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian.

Resiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan maupun nilai perusahaan. Perencanaan terhadap keputusan investasi merupakan salah satu keputusan penting dalam perusahaan karena beberapa hal sebagai berikut (Sutrisno,2012:121):

- a. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi sangat besar, dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bisa diperoleh dalam jangka pendek, sehingga mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain.
- b. Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap keuntungan yang akan diperoleh di masa yang akan datang, sehingga perusahaan harus memilih keputusan investasi yang tepat, agar tidak akan terjadi *under investment* yang akan merugikan perusahaan.

Keputusan investasi pada penelitian ini menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) untuk mengukur pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. Menurut Dewi Yunitasari (2014) *Total Asset Growth* dapat mengukur besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan perusahaan. Berikut merupakan rumus *Total Asset Growth* :

$$\text{TAG (Total Asset Growth)} : \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t - 1)}}{\text{Total Asset (t - 1)}} \dots (\text{Rumus 3})$$

2.2.3 Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya. Keputusan pendanaan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhannya investasi serta kegiatan usahanya. (Sutrisno, 2012:5). Keputusan pendanaan bisa bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka

panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Menurut (Lukas,2008:249) terdapat beberapa teori tentang keputusan pendanaan yang berhubungan terhadap nilai perusahaan yaitu:

a. Teori Modigliani dan Miller (MM) Tanpa Pajak

Pada teori ini MM berpendapat bahwa jika tidak ada pajak, nilai perusahaan tidak bergantung pada penggunaan hutang atau tidak, karena jika hutang yang di gunakan bertambah, maka risiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri juga bertambah. Pendapat kedua mengenai teori ini yaitu bahwa penggunaan hutang tidak meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri.

b. Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak

Teori ini mengenai adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax – deductible expense*)

c. Teori Miller

Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham dan pajak penghasilan dari obligasi.

d. Teori *Trade Off*

Teori ini berpendapat bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu, setelah titik tersebut penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik balik tersebut disebut struktur modal optimal yang menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal.

e. Teori informasi tidak simetris (*Asymmetric Information Theory*)

Gordon Donaldson dari Harvard University mengajukan teori tentang informasi tidak simetris. *Asymmetric Information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain, karena *Asymmetric Information* manajemen perusahaan tau lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Kesimpulan dari teori ini menyimpulkan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan Yaitu laba ditahan, hutang, dan penjualan saham baru.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur keputusan pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang atau dengan pendanaan melalui ekuitas. Tujuan Rasio DER digunakan dalam penelitian adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimiliki. Rasio DER dapat diperoleh dengan membagi total kewajiban yang harus di bayar oleh

perusahaan dengan modal sendiri. Rumus *Debt to equity ratio* menurut penelitian Umi Mardiyati (2012) adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(\text{Rumus 4})$$

2.2.5 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang. Menurut (Sutriso, 2012:274) dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut (Lukas Setia Atmaja, 2008:285) terdapat beberapa teori kebijakan dividen yang berhubungan dengan nilai perusahaan diantaranya, yaitu:

a. “Dividen Tidak Relevan” dari Modigliani dan Miller

Menurut Modigliani dan Miller (MM) nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR (*deviden payout ratio*) tapi, ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan resiko perusahaan, jadi menurut MM “Dividen adalah tidak relevan.

b. Teori “*The Bird In the Hand*”

Gordon dan Litner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik, jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Investor memandang *dividen yield* lebih pasti daripada *capital gains*.

c. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzeberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa pajak, keuntungan dividend dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak, oleh karena itu investor menetapkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan dividend yield tinggi, *capital gains* lebih rendah, *capital gains yield* tinggi.

d. Teori “*Signaling Hypotesis*”

Teori *Signaling Hypotesis* menyatakan bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi, tetapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek “sinyal” dan preferensi terhadap dividen.

e. Teori “*Clientele Effect*”

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen

perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai *Dividend Payout Ratio* yang tinggi.

Pengukuran kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan pada perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan prestase dari laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kas, yang akan menambah kekayaan pemegang saham (Zulin, 2012). Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DPS (Dividen Per Share)} = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah Saham Biasa Beredar}} \dots\dots (\text{Rumus 5})$$

$$\text{DPR (Dividend Payout Ratio)} = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba Per lembar saham}} \dots\dots (\text{Rumus 6})$$

2.3 Pengaruh antara Variabel Independen dan Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi Pada Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi adalah keputusan perusahaan dalam memilih investasi yang akan meningkatkan laba perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika perusahaan tepat menginvestasikan dananya dan menghasilkan laba dimasa mendatang, hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Brigham Houston (2011:186) dalam *signaling theory* menyatakan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan petunjuk

mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, selain itu juga memberikan informasi bagi investor tentang bagaimana pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. (Hasnawati : 2005) menyatakan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan kedepannya.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Lihan Rini puspo (2010) yang menunjukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba, maka nilai perusahaan dapat meningkat.

2.3.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan Pada Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan adalah Keputusan perusahaan dalam menentukan pengalokasian dana perusahaan dari pembiayaan eksternal (hutang) atau pembiayaan internal (modal). Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik yang mampu meningkatkan laba perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan tinggi dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, namun sebaliknya jika proporsi hutang yang digunakan terlalu besar yang menimbulkan biaya bunga tinggi sehingga laba yang diperoleh menurun, hal tersebut berdampak pada penurunan pada nilai perusahaan, sehingga keputusan pendanaan berpengaruh negatif.

Berdasarkan teori *Trade off Theory* (Lukas,2008:249) mengemukakan bahwa kenaikan hutang akan bermanfaat jika dapat meningkatkan nilai perusahaan, artinya bahwa suatu batas optimal dari jumlah hutang dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat, jika manfaat hutang lebih kecil dibandingkan nilai kebangkrutan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki proporsi hutang yang kecil dalam struktur modalnya, karena jika semakin kecil proporsi hutang perusahaan, maka resiko atas tidak terlunasnya hutang juga semakin kecil dengan demikian besar kecilnya keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan melalui hutang maupun modal mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, sehingga keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaliknya berbeda dengan hasil penelitian Zulin Nur faridah (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien negative, jika semakin tinggi hutang akan meningkatkan beban bunga perusahaan yang berakibat pada tingginya resiko yang di tanggung perusahaan yang dapat mempengaruhi menurunnya tingkat kepercayaan investor ,sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan labanya sebagai laba yang dibagikan terhadap investor atau laba ditahan. Kebijakan

dividen akan berpengaruh positif jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham akan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, namun kebijakan dividen akan berpengaruh negatif jika laba yang diperoleh perusahaan sebagian besar digunakan untuk pembagian dividen, maka kemungkinan besar akan mengurangi laba ditahan sebagai tambahan dana untuk perputaran modal periode selanjutnya, sehingga laba selanjutnya akan menurun dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

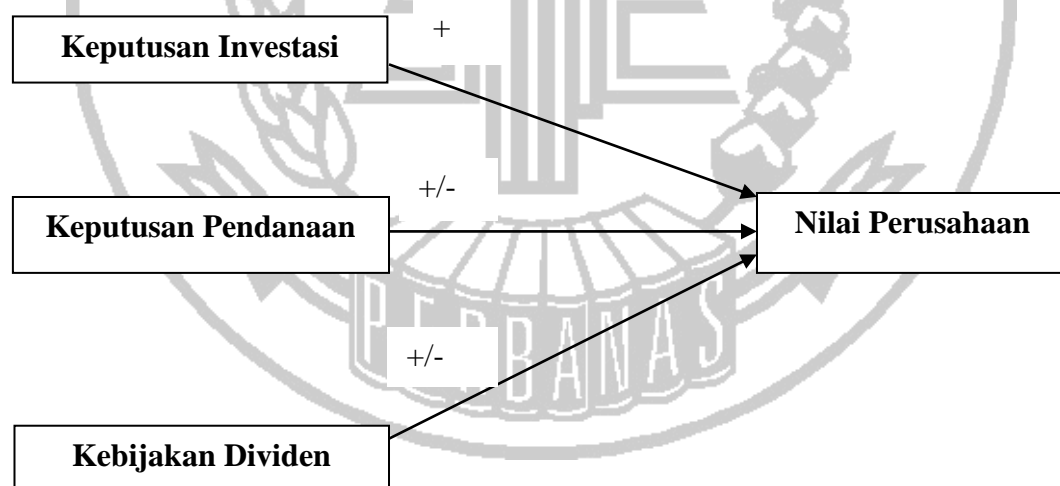
Menurut Teori *Signalling Hypothesis* (Lukas :2008:287) terdapat bukti empiris bahwa perubahan naik turunnya dividen berpengaruh terhadap harga saham yang memberikan sinyal kepada investor, jika dividen yang dibagikan perusahaan tinggi maka manajemen perusahaan meramalkan perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dimasa yang akan datang, dan jika terjadi suatu penurunan dividen diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya oleh Zulin Nur faridah (2012) dan penelitian Lihan Rini Puspo (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi laba yang dibagikan kepada investor maka semakin tinggi nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten dan dalam jumlah yang besar, karena pembagian dividen merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan,

jika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan maka harga saham pun meningkat, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu Umi Mardiyati (2012) menyatakan bahwa Kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh *Miller and Modigliani* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan ditentukan hanya dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset perusahaan dan menurut mereka rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi harga saham.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.4
KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 **Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap suatu masukan yang akan diteliti sebagai tuntutan dalam menyelesaikan masalah serta untuk mencari jawaban yang sebenarnya. Kemudian hipotesis harus diuji dan dibuktikan kebenarannya. Dari landasan teori yang ada dan jurnal yang dijadikan acuan maka hipotesis penelitian ini adalah :

- H₁ : Keputusan investasi berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
- H₂ : Keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh pada nilai perusahaan.
- H₃ : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh pada nilai perusahaan.
- H₄ : Keputusan investasi, keputusan Pendanaan, kebijakan deviden secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan.